



Dự báo kết quả kinh doanh Q2-2025

NGÂN HÀNG & THÉP





Ngành	Mã CK	Lợi nhuận sau thuế					Ghi chú của chuyên viên phân tích
		Q2.2025F	%YoY	%QoQ	2025F	%YoY	
Ngân hàng	STB	3,011	+38%	+4%	12,319	+22%	Chúng tôi dự phóng LNST của STB có thể bật tăng mạnh trong Q2-2025, với mức tăng ~38% YoY, và tăng nhẹ ~4% QoQ. Trong đó, thu nhập lãi thuần cải thiện ~15% YoY với dự báo tăng trưởng tín dụng đạt ~8% đến hết Q2-2025 và NIM giảm nhẹ ~5 đpt QoQ (do áp lực chi phí vốn gia tăng) nhưng vẫn cao hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước (+10 đpt). Chi phí hoạt động dự báo sẽ chỉ tăng nhẹ 2% YoY với CIR duy trì ở mức 50%. Chi phí dự phòng dự kiến trích lập khoảng 300 tỷ đồng, tăng mạnh QoQ nhưng thấp hơn đáng kể so với mức trích lập cao cùng kỳ năm trước.
	MBB	6,523	+7%	-2%	27,636	+20%	Chúng tôi dự phóng LNST của MBB sẽ tăng nhẹ (+7% YoY) với tín dụng tăng mạnh trong Q2-2025, đưa tăng trưởng tín dụng 1H2025 lên mức 10-12% (cao hơn so với mọi năm) nhưng NIM tiếp tục suy giảm nhẹ so với quý trước (giảm ~10 đpt QoQ) và thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ (-40 đpt). Chi phí hoạt động dự kiến tăng ~7% với CIR ở mức 30%. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng dự kiến trích lập trên 3 ngàn tỷ đồng trong Q2-2025, tăng mạnh YoY và QoQ để bổ sung thêm bộ đệm dự phòng trong giai đoạn tốc độ xử lý nợ xấu được đẩy nhanh, nhằm kim hãm bớt đà tăng nhanh của nợ xấu sau khi TT02 chính thức hết hiệu lực kể từ cuối năm trước.
	CTG	6,152	+14%	+12%	25,034	-2%	Chúng tôi dự phóng LNST của CTG sẽ tăng trưởng khá (+14% YoY) và +12% QoQ với tăng trưởng tín dụng cải thiện tốt hơn trong Q2-2025, đưa tăng trưởng tín dụng 1H2025 lên ~9% YTD, cao hơn đáng kể so với cùng kỳ (6.6% YTD). NIM bình quân trong Q2-2025 dự kiến đi ngang so với quý trước và vẫn đang duy trì ở mức thấp. Chi phí hoạt động dự kiến tăng nhẹ so với cùng kỳ với CIR ở mức 25%. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng dự kiến trích lập trong Q2-2025 khoảng 8 ngàn tỷ đồng, tương đương so với quý trước trong bối cảnh nợ xấu được duy trì ổn định quanh mức 1.5%.
	VPB	4,220	+16%	+7%	16,697	+4%	Chúng tôi dự phóng LNST của VPB trong Q2-2025 sẽ tăng trưởng khoảng 16% YoY và cũng tăng 7% QoQ với tăng trưởng tín dụng dự kiến ở mức cao (11-12% trong 1H2025). Ngoài ra, chúng tôi dự báo NIM của ngân hàng sẽ tiếp tục xu hướng điều chỉnh giảm, với mức giảm khoảng 20 đpt QoQ trong bối cảnh áp lực cạnh tranh lãi suất huy động trong ngành đang ngày một tăng cao. Chi phí hoạt động dự kiến tăng 15% so với mức thấp cùng kỳ. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng dự kiến trích lập bổ sung thêm 7.5 ngàn tỷ đồng trong Q2-2025 - mức trích lập khá cao so với mặt bằng nhiều quý trở lại đây, trong bối cảnh nợ xấu đang gia tăng mạnh trở lại, đặc biệt là nợ xấu trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng.
	TCB	5,568	-10%	-6%	22,754	+6%	Chúng tôi dự phóng LNST của TCB trong Q2-2025 sẽ giảm khoảng 10% YoY và cũng giảm 6% QoQ mặc dù tăng trưởng tín dụng Q2-2025 vẫn sẽ mở rộng thêm khoảng 4% QoQ, đưa tăng trưởng tín dụng 1H2025 đạt khoảng 8% YTD - nhưng vẫn là mức khá thấp so với cùng kỳ năm trước (12.9%). Dự báo NIM bình quân trong quý sẽ đi ngang so với quý trước ở mức 3.6%, nhưng giảm rất mạnh tới 1% so với cùng kỳ do nhu cầu vay thế chấp chậm lại do sự sụt giảm thanh khoản khá lớn từ thị trường bất động sản trong Q2-2025. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng trong Q2-2025 ước tính ở mức 1.200 tỷ đồng, tăng nhẹ 9% QoQ nhưng giảm khá (-28% YoY).

Nguồn: NHSV tổng hợp & dự phóng

THÉP

Ngành	Mã CK	Lợi nhuận sau thuế					Ghi chú của chuyên viên phân tích
		Q2.2025F	% YoY	%QoQ	2025F	%YoY	
Thép	HPG	3,898	+17%	+16%	14,899	+24%	Chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế của HPG trong Q2-2025 đạt khoảng 3,898 tỷ đồng, tăng tốt 17.4% svck do (1) sản lượng bán hàng các mặt hàng chủ đạo như thép xây dựng, thép cán nóng HRC tại thị trường nội địa tăng tốt với mức tăng 4 tháng đầu năm svck lần lượt là 31.7% và 76.9% trong bối cảnh cầu xây dựng đầu tư công và dân sự tăng cao, doanh nghiệp được bảo vệ nhờ thuế chống bán phá giá tạm thời HRC nhập khẩu từ Trung Quốc (2) giá thép xây dựng điều chỉnh tăng nhẹ khi cầu từ thị trường trong nước vẫn khả quan. Biên lợi nhuận sau thuế tăng 10 đcb chủ yếu do ảnh hưởng từ việc tăng giá thép Lợi nhuận sau thuế của HSG trong Q2-2025 ước đạt khoảng 263 tỷ đồng, giảm khoảng 3.7% svck chủ yếu do một vài thị trường lớn gia tăng chủ nghĩa bảo hộ khiến sản lượng xuất khẩu giảm đáng kể. Mặt khác, việc giảm thiểu xuất khẩu sang Mỹ giúp chi phí bán hàng của HSG bớt biến động trong bối cảnh giá cước tăng trong quý 2. Tại thị trường nội địa, chúng tôi cho rằng với vị thế đầu ngành và số lượng cửa hàng lớn trải khắp đất nước, HSG có lợi thế cạnh tranh đáng kể so với doanh nghiệp cùng ngành khi bán hàng trong bối cảnh nhu cầu tại thị trường trong nước tăng. Biên lợi nhuận sau thuế HSG tương đối ổn định ở mức 2.56%
	HSG	263	-4%	+28%	897	+74%	Chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế của NKG trong Q2-2025 đạt khoảng 159 tỷ đồng, giảm mạnh -27.5% svck do ảnh hưởng từ nhiều yếu tố bao gồm: (1) thuế quan tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm như Mỹ, EU, (2) Việc Bộ Công Thương áp thuế chống bán phá giá tạm thời lên HRC Trung Quốc dùng trong công nghiệp sản xuất khiến chi phí đầu vào . Ngoài ra, do mô hình kinh doanh của NKG là mô hình bán sỉ, để cạnh tranh được với các doanh nghiệp bán lẻ tồn mại trong năm nay, chúng tôi cho rằng NKG có thể tăng chi phí chiết khấu và có chính sách ưu đãi cho khách hàng, ảnh hưởng tiêu cực tới biên lợi nhuận sau thuế. Việc NKG tiến hành hai dự án nhà máy Chu Lai và Nam Kim Phú Mỹ cùng lúc cũng khiến doanh nghiệp gia tăng nợ vay, từ đó tăng chi phí lãi vay
	NKG	167	-24%	+155%	451	-0%	

Nguồn: NHSV tổng hợp & dự phóng

**Trụ sở chính**

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.